

НКР подтвердило кредитный рейтинг АО Племзавод «Повадино» на уровне ВВ+.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	bb+
ОСК	bb+.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	ВВ+.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Ведущий рейтинговый аналитик:
Лия Баймухаметова
lea.baymukhametova@ratings.ru

Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг АО Племзавод «Повадино» (далее — «Повадино», «компания») на уровне ВВ+.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Группа «Коалко-Агро», частью которой является «Повадино», входит в тройку лидеров молочного животноводства Московской области — рынка, который отличается высокой устойчивостью спроса и умеренным потенциалом роста.
- Оценка бизнес-профиля ограничена высокой фрагментированностью рынка молочного животноводства и концентрацией производства в пределах одного региона.
- Позитивное влияние на оценку бизнес-профиля оказывают существенные инвестиции в селекционно-племенную работу, наличие собственной кормовой базы и выгодное местоположение для транспортировки продукции покупателям.
- Умеренная оценка финансового профиля компании обусловлена низкой долговой нагрузкой, умеренными показателями обслуживания долга, сильными показателями рентабельности и хорошей структурой фондирования.
- Негативное влияние на оценку качества управления оказывают отсутствие отчётности по международным стандартам (МСФО) и недостаточная регламентированность корпоративного управления и управления рисками.

Информация о рейтингуемом лице

АО Племзавод «Повадино» специализируется на производстве и оптовой реализации сырого коровьего молока. Предприятие расположено в Домодедовском районе Московской области, работает с 1963 года. Вместе с ООО Племзавод «Барыбино» входит в российское агропромышленное объединение «Коалко-Агро» — подразделение группы компаний Coalco.

В «Повадино» реализован полный цикл выращивания молочного скота, общее стадо насчитывает более 5 тыс. голов, валовый надой — 24,5 тыс. т в 2023 году.

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	2022 г.	2023 г.
Выручка	932	981
OIBDA ²	292	241
Чистая прибыль	172	-15
Активы, всего	1 087	1 456
Совокупный долг ³	205	392
Собственный капитал	682	667

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

³ Скорректирован с учётом займов с особыми условиями от аффилированных сторон

Источники: отчётность компании по РСБУ; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bb+

Высокая устойчивость рынка, концентрация производства и сбыта на фоне значительной конкуренции

«Повадино» является частью группы «Коалко-Агро», которая входит в тройку лидеров молочного животноводства Московской области и контролирует порядка 10% рынка сырого молока в регионе. Российская молочная отрасль отличается высокой устойчивостью спроса, динамики производства и цен, однако она высоко фрагментирована, и дальнейший потенциал её роста ограничен. Вместе с тем НКР несколько улучшило оценку потенциала роста рынка в связи с ожидаемым (согласно прогнозом Минсельхоза России) увеличением потребления молока и молочной продукции в стране и экспорта на новые рынки.

Важным конкурентным преимуществом «Повадино» является многолетняя селекционно-племенная работа. Собственная кормовая база, поставляющая порядка 80% всех кормов, преимущественно грубых (силос, сенаж, сено и пр.), обеспечивает полный цикл выращивания молочного скота и экономию на ключевых статьях себестоимости. Закупка комбикормов высокого

качества позволяет увеличивать валовой надой: в 2023 году прирост составил 6,5% к уровню 2022 года при сохранении поголовья. В силу местоположения компании сроки поставки сырого молока в пределах столичного региона меньше, чем у конкурентов. Законтрактованность большей части выручки добавляет устойчивости позициям компании на рынке присутствия.

Сдерживающее влияние на оценку бизнес-профиля компании оказывает географическая концентрация производства в единственном регионе (в Московской области) с высокой конкуренцией, а также концентрация основной части выручки на одном молокозаводе.

Риски концентрации смягчаются высокой диверсификацией поставщиков и распределённостью поголовья молочного скота между несколькими молочно-товарными фермами Домодедовского района. Однако такой подход требует значительных инвестиций в модернизацию зданий и дальнейшую автоматизацию содержания коров и производственных процессов (доильные системы, кормовые площадки, системы микроклимата).

«Повадино» на две трети завершило строительство животноводческого комплекса на 1 200 голов дойного скота с беспривязным содержанием коров и современными технологиями производства.

После ввода нового комплекса в эксплуатацию количество ферм сократится с пяти до двух, что позволит снизить затраты на оплату труда и внутреннюю логистику, уменьшит биологические риски, но повысит концентрацию активов. Вместе с тем «Повадино» ожидает увеличения поголовья молочного скота, в том числе молодняка, и, соответственно, надоев. НКР полагает, что такая модернизация производства положительно скажется на оценке бизнес-профиля в среднесрочной перспективе.

Низкая долговая нагрузка при сильной рентабельности бизнеса

Оценка финансового профиля компании несколько снизилась в результате сокращения операционной прибыли в 2023 году на 37% и роста совокупного долга на 91%. В результате долговая нагрузка компании (отношение скорректированного НКР совокупного долга к OIBDA) выросла с 0,7 на конец 2022 года до 1,6 на 31.12.2023 г. В 2024 году НКР ожидает некоторого снижения долговой нагрузки (до не более чем 1,4 на конец года) с учётом консервативных оценок показателей операционной деятельности, дополнительного привлечения заёмного финансирования (в том числе облигаций) для модернизации и расширения производства и сохранения графика погашения действующих обязательств.

Совокупный долг увеличился в силу высоких капитальных затрат на строительство новой фермы. Он по-прежнему достаточно диверсифицирован: на конец 2023 года 58% обязательств составляли краткосрочные кредиты, 23% — лизинг сельскохозяйственной техники, 7% — долгосрочные сельскохозяйственные кредиты Россельхозбанка, 12% — часть займов с особыми условиями, которую НКР учитывает в составе совокупного долга.

Запас прочности по обслуживанию долга сократился из-за отрицательного сальдо денежных потоков от текущих операций (CFO) в 2023 году, на протяжении предыдущих четырёх лет показатель был положительным. В 2024 году ожидается возврат CFO к положительным значениям, в том числе благодаря значительному

авансированию в рамках контрактации будущей выручки. Покрытие процентных расходов операционной прибылью (OIBDA) уменьшилось с 81 в 2022 году до 14 в 2023 году в связи со значительным сокращением операционной прибыли и ростом процентных расходов. Сдерживающее влияние на оценку обслуживания долга оказывает отрицательный FCF (свободный денежный поток до уплаты процентов) с учётом значительных капитальных затрат, необходимых для строительства новой фермы, и лизинга сельскохозяйственной техники.

Несмотря на снижение базовой цены на сырое молоко в 2023 году, НКР отмечает сохранение рентабельности компании по OIBDA на высоком уровне (25%).

Оценку финансового профиля ограничивает крайне низкая абсолютная ликвидность компании (0,4%). В то же время ликвидные активы, по подсчётам НКР, составляют 99,7% текущих обязательств компании, скорректированных с учётом займов с особыми условиями.

Скорректированный капитал «Повадино», рассчитанный в соответствии с методологией НКР с учётом займов с особыми условиями, фондирует примерно 58% активов.

Низкие акционерные риски и слабая оценка корпоративного управления

Акционерные риски компании оцениваются как низкие. Агентство учитывает долгосрочную историю развития бизнеса и повышение прозрачности компании (включая оптимизацию организационной структуры) в связи с планируемым размещением облигаций. Акционерных конфликтов не выявлено.

Сдерживающими факторами являются отсутствие финансовой отчётности по МСФО и недостаточная регламентация системы корпоративного управления и системы управления рисками. Однако наличие совета директоров, действующего более 5 лет, оказывает позитивное влияние на оценку. Политика управления ликвидностью и система стратегического планирования также требуют дальнейшего развития.

Компания имеет долгосрочную положительную кредитную историю в банках, а также положительную платёжную дисциплину по уплате обязательств в рамках кредиторской задолженности, по налоговым платежам в бюджет и внебюджетные фонды и по выплате зарплаты сотрудникам.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (негативные события в отрасли, макрофинансовый стресс) не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

С учётом влияния модификаторов ОСК компании установлена на уровне bb+.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг АО Племзавод «Повадино» соответствует его ОСК и подтверждён на уровне ВВ+.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести улучшение оценки бизнес-профиля в результате роста рыночных позиций компании, расширения географической диверсификации производства и ассортимента продукции; увеличение свободного денежного потока и улучшение показателей абсолютной ликвидности; повышение качества корпоративного управления, системы управления рисками и стратегического планирования.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае реализации отраслевых рисков, например, рисков возникновения эпизоотий или ослабления спроса со стороны молокозаводов; в результате опережающего роста долга по сравнению с операционными показателями, ухудшения показателей обслуживания долга и ликвидности, ослабления конкурентных преимуществ компании.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга АО Племзавод «Повадино» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#), [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в методологической и рейтинговой деятельности](#), и [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Кредитный рейтинг АО Племзавод «Повадино» был впервые опубликован 10.07.2023 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной АО Племзавод «Повадино», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитный рейтинг является запрошенным, АО Племзавод «Повадино» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало АО Племзавод «Повадино» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу АО Племзавод «Повадино» зафиксировано не было.

© 2024 ООО «НКР».

Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее – ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).